



**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN BEBAN PAJAK TERHADAP
STRUKTUR MODAL**

**(Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor
Farmasi di BEI Periode 2013-2018)**

SKRIPSI

Disusun sebagai salah satu syarat guna memperoleh derajat Strata Satu (S-

**1) Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas
Pancasakti Tegal**

**NALA ISYQIYYAH
NPM. 4315500105**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL
2019**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya Nala Isyqiyyah yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah karya saya sendiri untuk mendapatkan gelar. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggung jawabannya berada pada saya.

Tegal, 23 Juli 2019

Yang menyatakan,



Nala Isyqiyyah

PENGESAHAN SKRIPSI

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN BEBAN PAJAK TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI SUB SEKTOR FARMASI DI BEI PERIODE 2013-2018)

NALA ISYQIYYAH

NPM : 4315500105

Disetujui Oleh :

Pembimbing I

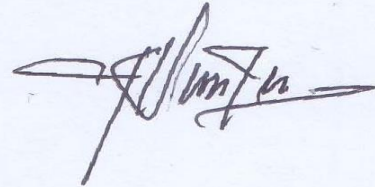


Sumarno, SE, M.Si

NIPY. 8850811965

Tanggal : **24** Juli 2019

Pembimbing II



Abdullah Mubarak, S.E, M.M, Akt

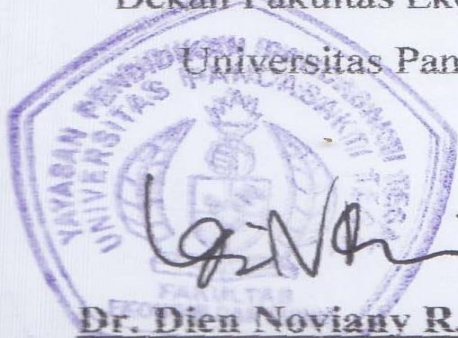
NIPY. 15463171973

Tanggal : **24** Juli 2019

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Pancasakti Tegal



Dr. Dien Novianv R, S.E., M.M, Ak, CA

NIPY.136628111975

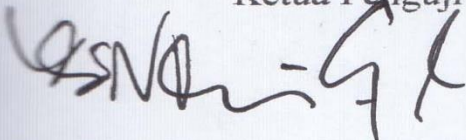
PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul :

“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Beban Pajak terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi di BEI Periode 2014-2018”

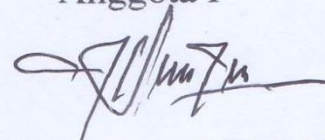
Yang diajukan oleh Nafa Isyqiyyah, NPM : 4315500105 telah dipertahankan didepan Dewan Penguji pada tanggal Juli 2019 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

Ketua Penguji



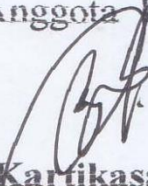
Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M, Ak, CA
NIPY.136628111975

Anggota I



Abdullah Mubarak, S.E, M.M, Akt
NIPY. 15463171973

Anggota II

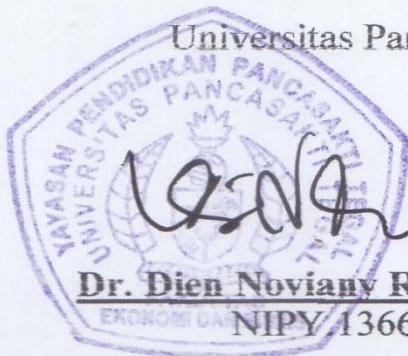


Maulida Dwi Kartikasari, S.E., M.Si
NIPY. 21662031989

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Pancasakti Tegal



Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M, Ak, CA
NIPY.136628111975

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik tanpa ada halangan suatu apapun dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Beban Pajak terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi di BEI Periode 2013-2018”**.

Adapun penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

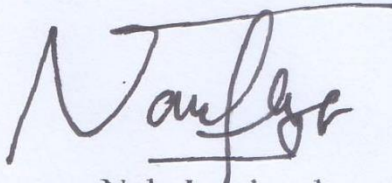
Penulis sangat berterima kasih kepada pihak yang telah memberikan bimbingan dan dukungan guna menyelesaikan proposal penelitian untuk skripsi ini, penulis berterima kasih kepada :

1. Ibu Dr. Dien Noviany R., SE.,MM,Ak.,CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sekaligus Dosen Wali yang telah memberikan ilmu pengetahuan sebagai dasar penulis untuk menyusun proposal penelitian ini.
2. Bapak Sumarno, SE, M.Si. selaku dosen pembimbing I yang telah membimbing penulis sehingga proposal penelitian untuk skripsi ini dapat diselesaikan.

3. Bapak Abdullah Mubarak, S.E, M.M, Akt. selaku dosen pembimbing II yang telah membimbing penulis sehingga proposal peneliti untuk skripsi ini dapat diselesaikan.
4. Alm. Bapak Sugeng Pamuji dan Ibu Saripah selaku kedua orang tua saya yang selalu memberikan dukungan dan semangat bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
5. Teman-teman tersayang Isti Oktavia, Khalida Zia, Lestari Ayu Handayani, Rachel Larassati, Tanti Wulandari dan Satrio Pinandito yang telah menjadi inspirasi dan sumber semangat.
6. Semua pihak yang terkait yang telah memberikan dukungan baik secara moriil maupun materiil.

Kesempurnaan hanya milik Allah SWT dan sebagai manusia biasa penulis tentu mempunyai banyak kesalahan dan kekurangan. Untuk itu kritik dan saran sangat diharapkan oleh penulis untuk menyempurnakan proposal penelitian untuk skripsi ini dimasa yang akan datang. Bila terdapat kata-kata yang kurang berkenan di hati pembaca mohon untuk dimaafkan Semoga proposal penelitian untuk skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang bekepentingan.

Tegal, **24** Juli 2019


Nala Isyqiyyah

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(Q.S. Al-Baqarah: 286)

“Sebelum menjadi kupu-kupu yang indah, betapa banyak waktu yang harus dilaluinya dalam kepompong”

(Anonim)

“Be loyal to yourself first”.

(Kevin Gates)

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Ayah tercinta saya di Surga dan ibu saya yang selalu memberikan kasih sayangnmya serta selalu mendukung saya baik dari moril ataupun materiil.
2. Kakak-kakak saya yang selalu memberikan semangat untuk saya dalam mengejar cita-cita.

Thanks to :

1. Allah SWT atas nikmat yang diberikan kepada saya, sehingga tidak ada alasan bagi saya untuk berhenti bersyukur.
2. Keluarga besar akuntansi E 2015 yang telah memberikan segala informasi yang baik, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Teman-teman saya angkatan 2015 yang telah memberikan semangat, candaan, dan pengalaman yang tak terlupakan selama saya menempuh kuliah di Universitas Pancasakti Tegal.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui terdapat pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan beban pajak terhadap struktur modal.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2018. Sampel dalam penelitian ini adalah 7 perusahaan yang telah diseleksi dengan kriteria tertentu dengan purposive sampling method. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah sumber sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Metode analisis data menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi 0,000 dan ukuran perusahaan memiliki signifikansi 0,001 artinya kedua variabel tersebut berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dengan signifikansi 0,837, risiko bisnis dengan signifikansi 0,094 dan beban pajak dengan signifikansi 0,720 yang artinya ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Beban Pajak, Struktur Modal.

ABSTRAK

This study aims to determine the effect of liquidity, profitability, business risk, firm size and tax burden on capital structure.

The population used in this study is the pharmaceutical sub-sector companies that are on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2013-2018. The sample in this study were 7 companies that had been selected with certain criteria with purposive sampling method. Data collected in this study are secondary sources obtained from annual financial reports published by the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2018. Data collection techniques use documentation techniques. The method of data analysis uses the classical assumption test, multiple linear regression analysis, and hypothesis testing.

The results of the study show that the variable liquidity has a significance value of 0,000 and the size of the company has a significance of 0.001 which means that both variables influence the capital structure. While profitability with a significance of 0.837, business risk with a significance of 0.094 and tax burden with a significance of 0.720, which means that the three variables do not affect the capital structure.

Keywords: Liquidity, Profitability, Business Risk, Company Size, Tax Burden, Capital Structure.

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Pernyataan Orisinalitas	ii
Pengesahan Skripsi	iii
Pengesahan Ujian Skripsi	iv
Kata Pengantar.....	v
Motto.....	vii
Persembahan	viii
Abstrak	ix
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xv
Daftar Gambar	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
A. Landasan Teori	9
1. Pecking Order Theory.....	9
2. Trade-Off Theory.....	10
3. Struktur Modal.....	10
4. Likuiditas	16
5. Profitabilitas.....	21

6. Risiko Bisnis	22
7. Ukuran Perusahaan	24
8. Pajak	26
B. Studi Penelitian Terdahulu	31
C. Kerangka Pemikiran	34
1. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal	34
2. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.....	35
3. Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.....	36
4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal	37
5. Pengaruh beban pajak terhadap struktur modal.....	38
D. Hipotesis	39
BAB III METODE PENELITIAN	40
A. Jenis Penelitian	40
B. Tempat Penelitian	40
C. Subjek Penelitian	40
D. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel	42
1. Variabel Dependen	42
2. Variabel Independen.....	43
a. Likuiditas	43
b. Profitabilitas.....	43
c. Risiko Bisnis	44
d. Ukuran Perusahaan	44
e. Beban Pajak	45

E. Teknik Analisis Data	46
1. Statistik Deskriptif	46
2. Statistik Induktif (Inferensial).....	46
a. Uji Asumsi Klasik.....	46
1) Uji Normalitas.....	46
2) Uji Multikoleniaritas	47
3) Uji Heterokesdatistitas	47
4) Uji Autokorelasi	48
b. Analisis Regresi Berganda.....	48
c. Uji Hipotesis F.....	49
d. Koefisien Determinasi	50
e. Uji Hipotesis t.....	51
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	52
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	52
B. Gambaran Umum Perusahaan dan Hasil Penelitian	55
1. Gambaran Umum Perusahaan	55
2. Hasil Penelitian	56
a. Analisis Statistik Deskriptif.....	56
b. Analisis Statistik Induktif (Inferensial)	58
1) Uji Asumsi Klasik.....	58
a) Uji Normalitas	58
b) Uji Multikoleniaritas.....	59
c) Uji Heterokesdastisitas	60

d) Uji Autokorelasi.....	62
2) Analisis Linier Regresi Berganda	64
c. Pengujian Hipotesis	66
1) Koefisien Determinasi R^2	67
2) Uji Hipotesis t.....	67
C. Pembahasan	70
1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.....	70
2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	71
3. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal	72
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.....	73
5. Pengaruh Beban Pajak terhadap Struktur Modal.....	74
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	76
A. Kesimpulan	76
B. Saran	77
DAFTAR PUSTAKA.....	78
LAMPIRAN	84

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 : Data Perkembangan Struktur Modal pada Perusahaan Industri	
Farmasi Tahun 2015-2017	4
Tabel 2.1 : Studi Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.1 : Perusahaan Farmasi	41
Tabel 3.2 : Definisi Operasional Variabel	45
Tabel 4.1 : Perhitungan Sampel Penelitian	55
Tabel 4.2 : Daftar Sampel Perusahaan	55
Tabel 4.3 : Hasil Analisis Statistik Deskriptif	56
Tabel 4.4 : Hasil Uji Normalitas dengan Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	58
Tabel 4.5 : Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov dengan	
Data Transform	59
Tabel 4.6 : Hasil Uji Multikoleniaritas	60
Tabel 4.7 : Hasil Uji Autokorelasi	63
Tabel 4.8 : Hasil Koefisien Masing-Masing Variabel Independen	64
Tabel 4.9 : Hasil Uji Hipotesis F	66
Tabel 4.10 : Hasil Uji Koefisien Determinasi R ²	67
Tabel 4.11 : Hasil Uji Signifikan Parameter (T-Test)	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran	39
Gambar 4.1 : Hasil Uji Heterokesdastisitas dengan Scatterplot	62

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan perekonomian di Indonesia yang sangat pesat berakibat pada persaingan bisnis yang kuat bagi yang terlibat di dalamnya. Karena hal tersebut perusahaan dituntut untuk mampu meningkatkan nilai yang dimiliki melalui segala aktivitas yang dilakukan, hal tersebut bertujuan untuk memakmurkan pemegang sahamnya. Maka dari itu perusahaan harus mampu mengambil keputusan yang tepat untuk pengembangan potensi dan kinerja yang optimal (Widayanti dkk, 2016).

Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan yang dilakukan oleh manajer agar perusahaan mampu memenuhi dana berkaitan dengan analisis biaya dana atau modal yang digunakan perusahaan (Wiagustini, 2010:207). Pemenuhan dana perusahaan dapat berasal dari sumber internal (*internal financing*) dan sumber eksternal (*eksternal financing*) (Riyanto, 2011:5).

Pendanaan merupakan elemen penting dalam menjaga dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya oleh karena manajer keuangan yang ditunjuk oleh para pemilik perusahaan harus mampu menentukan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana yang bersumber dari dalam maupun dari luar perusahaan secara efisien sehingga mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan konsekuensi langsung dari keputusan manajer keuangan berkaitan dengan struktur modal (Sawitri dan Lestari, 2015).

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2010:240). Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal antara lain : stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2011:188).

Struktur modal yang baik akan berdampak pada keuangan perusahaan yang baik pula. Kesalahan dalam pengolahan struktur modal mengakibatkan utang yang besar, hal ini dapat menimbulkan risiko keuangan karena perusahaan tidak sanggup membayar beban bunga dan utang-utang maka nilai perusahaan akan menurun (Dewi dan Sudiarta, 2017).

Struktur modal dapat diukur dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin besar DER maka semakin besar pula resiko yang harus dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar daripada modal sendiri (Fahmi, 2014:182).

Fenomena dari hal tersebut adalah pada PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) terus mengokohkan diri sebagai perusahaan top dalam bidang farmasi. Hal itu tergambar dari pendapatan perusahaan yang meningkat 17.38% sepanjang tahun 2015. Tahun ini KLBF tercatat menghasilkan pendapatan sebesar Rp 16 triliun

yang sebelumnya sebesar Rp 13.63 triliun. Indikator ROE yang terus meningkat sepanjang 2013 dan saat ini berada di angka 22.5% menunjukkan kinerja KLBF yang semakin baik atau efisien. Hal tersebut berdampak positif pada struktur modal yaitu *internal financing* yang cukup baik, selain itu juga menaikkan citra perusahaan di mata investor karena perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini membuat PT Kalbe Farma menjadi perusahaan yang cukup dikenal di masyarakat dan membuat perusahaan mudah untuk memperoleh struktur modal yang besar jika dibutuhkan (<https://market.bisnis.com>).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan (Sartono, 2010:116). Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *current ratio (CR)*. *Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek (Sawir, 2005:8).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2004:33). Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset* merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan (Sartono, 2010:123).

Brigham dan Houston (2011:157) risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis dalam penelitian ini diproksikan dengan *Degree Of Operating Leverage (DOL)*. Besar

kecilnya *Degree Of Operating Leverage* (DOL) akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan (Sartono, 2010:263).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini di proksikan dengan perbandingan antara total aktiva dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Triani dan Nikmah, 2006).

Pajak adalah Pajak adalah iuran kepada negara (yang dapat dipaksakan) yang terutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan, dengan tidak mendapat prestasi kembali, yang langsung dapat ditunjuk, dan yang gunanya adalah untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran umum berhubung dengan tugas negara yang menyelenggarakan pemerintahan (Brotodiharjo, 2003:2).

Perkembangan struktur modal pada perusahaan industri farmasi dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini:

Tabel 1.1
Perkembangan Struktur Modal pada Perusahaan Industri Farmasi

No.	Nama Perusahaan	2015	2016	2017
1.	PT. Indo Farma	0,1754	0,1515	0,0760
2.	PT. Kimia Farma	0,0599	0,0659	0,0655
3.	PT. Kalbe Farma	0,0245	0,0197	0,0020
4.	PT. Darya Varia Laboratoria	0,0544	0,0602	0,0771
5.	PT. Merck Indonesia	0,0330	0,0528	0,0501
6.	PT. Indofarma	0,4832	0,9560	10,3178
7.	PT. Prydam Farma	0,0718	0,0999	0,1368

8.	PT. Tempo Scan Pasifik	0,0585	0,0616	0,0630
9.	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia	0,1625	0,1030	0,1188
Rata-rata		0,1248	0,1745	1,2119

Sumber : www.idx.co.id (Tampubolon, Robinson).

Persamaan penelitian ini dengan sebelumnya milik Primantara dan Dewi (2016) yaitu variabel dependen dan independen yang digunakan. Dalam penelitian ini dan milik Primantara dan Dewi (2016) menggunakan struktur modal sebagai variabel dependen dan likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak sebagai variabel independen. Penelitian ini mempertimbangkan Sig. CR, ROA, DOL, Ukuran perusahaan, dan Pajak.

Dalam penelitian milik Primantara dan Dewi (2016) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal” mengemukakan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian milik Widayanti dkk (2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata”, mengemukakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan dari tingkat pertumbuhan penjualannya tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur

modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada sektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.

Perbedaan penelitian ini dari sebelumnya yaitu pada periode penelitian serta studi kasus yang digunakan. Pada penelitian milik Widayanti dkk (2016) periode yang digunakan yaitu tahun 2010 hingga 2014 dan studi kasus pada sector pariwisata. Pada penelitian milik Primantara dan Dewi (2016) periode penelitiannya adalah 2010 hingga 2014 dan studi kasusnya pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pada penelitian ini periode yang digunakan yaitu tahun 2013 hingga 2018 dan studi kasus ada pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Sub Sektor Farmasi. Oleh sebab itu, penulis bermaksud mengamati hal-hal yang berpengaruh pada struktur modal dengan judul “*Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Beban Pajak terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Sub Sektor Farmasi di BEI Periode 2013-2018)*”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah yang akan diuji pada penelitian ini adalah :

1. Apakah *likuiditas* berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah *risiko bisnis* berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah *ukuran perusahaan* berpengaruh terhadap struktur modal?
5. Apakah *beban pajak* berpengaruh terhadap struktur modal?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh terhadap *struktur modal*.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas* terhadap *struktur modal*.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *risiko bisnis* terhadap *struktur modal*.
- d. Untuk mengetahui pengaruh *ukuran perusahaan* terhadap *struktur modal*.
- e. Untuk mengetahui pengaruh *beban pajak* perusahaan terhadap *struktur modal*.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat bagi pihak internal dan eksternal perusahaan dalam proses evaluasi dan pengambilan keputusan serta bagi pihak akademisi, yaitu :

- a. Manfaat Teoritis

Bagi pengembangan ilmu pengetahuan terutama para mahasiswa hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai masukan pengetahuan ilmu ekonomi yang berkaitan dengan likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, beban pajak, dan struktur modal.

b. Manfaat Praktis

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan pihak manajemen untuk dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penerapan struktur modal.

c. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan rujukan dalam upaya pengembangan ilmu pengetahuan dan berguna juga untuk menjadi referensi bagi mahasiswa yang melakukan penelitian tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan beban pajak terhadap struktur modal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Pecking Order*

Pecking order theory adalah teori alternatif yang dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan meminjam jumlah uang yang lebih sedikit. Teori ini berdasarkan asumsi asimetris dimana manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang profitabilitas dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor.

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih melakukan pendanaan melalui sumber internal dahulu kemudian kekurangannya diambilkan dari sumber eksternal. Perusahaan dapat mendanai dengan dana internal menggunakan laba ditahan yang diinvestasikan kembali. Tetapi jika diperlukan pendanaan eksternal, jalur resistensi terendah adalah utang. Penerbitan utang mempunyai dampak kecil pada harga saham. Berikut adalah penjabaran dari *Pecking order theory* (Brealey dkk, 2008):

- a. Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
- b. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

2. Teori Pertukaran (*Trade-Off Theory*)

Teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori *trade-off* memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi antara perusahaan satu dengan yang lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak yang melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran yang tinggi. Perusahaan tidak menguntungkan dengan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya bergantung pada pendanaan yang bersumber dari ekuitas. Secara keseluruhan teori *trade-off* tentang struktur modal memiliki tujuan yang baik. Teori ini menghindari prediksi ekstrim dan merasionalisasi rasio utang moderat.

3. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Menurut Halim (2015:81) Struktur modal merupakan perbandingan antara total utang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas. Perusahaan pertama-tama sebaiknya menentukan suatu struktur modal sasaran (*target capital structure*). Sasaran ini dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu sesuai dengan perubahan kondisi yang ada, tetapi disetiap waktu manajemen sebaiknya memiliki suatu struktur modal tertentu. Jika pada kenyataannya rasio utang dengan ekuitas ternyata di bawah tingkat sasaran, maka biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan utang. Sebaliknya jika pada

kenyataannya rasio utang dengan ekuitas/modal ternyata di atas tingkat sasaran, maka biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan saham biasa.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan dimana struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivasnya yang dapat dilihat pada seluruh kanan neraca, yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan sumber modal perusahaan yang dapat diperoleh dari hutang dan modal sendiri sehingga dengan dana ini perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015) teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, jika keputusan investasi perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, jika perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, artinya bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi jika dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat

memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang baik.

Menurut Halim (2015) menyatakan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal secara keseluruhan. Konsep biaya modal dimaksudkan untuk menghitung besarnya biaya yang nyata-nyata ditanggung oleh perusahaan sehubungan dengan penggunaan dana dari suatu sumber. Struktur modal berkaitan dengan perolehan sumber pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan berasal dari internal dan eksternal perusahaan.

b. Jenis-Jenis Modal

Menurut Riyanto (2001) modal dibag 2 yaitu:

1) Modal sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri terdiri dari dua sumber yaitu sumber internal ialah dalam bentuknya keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber eksternal ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal yang berasal dari pemilik perusahaan terdiri dari berbagai macam bentuk menurut bentuk hukum dari masing-masing perusahaan yang bersangkutan. Dalam perusahaan yang berasal dari pemilik ialah modal saham.

(a) Modal saham

Saham adalah tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam suatu perusahaan. Adapaun jenis dari saham adalah saham biasa dan saham preferen.

(b) Cadangan

Cadangan dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu lampau atau dari tahun yang berjalan. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk di dalam modal sendiri yaitu cadangan ekspansi, dan cadangan modal kerja.

(c) Laba ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan.

2) Modal asing

Modal asing atau hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang.

Modal asing terbagi menjadi tiga kelompok antara lain:

(a) Hutang jangka pendek

Hutang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Hutang jangka pendek terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang yang masih harus dibayar, hutang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo, dan penghasilan yang diterima dimuka.

(b) Hutang jangka menengah

Hutang jangka menengah adalah modal asing yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Contoh hutang jangka menengah adalah *leasing* dan pembayaran angsuran selama periode tertentu.

(c) Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjakan perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dalam perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Jenis atau bentuk hutang jangka panjang antara lain: hutang obligasi dan hutang hipotek.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2001), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu:

- 1) Risiko bisnis adalah keadaan yang berdampak negatif pada operasi atau profitabilitas suatu perusahaan.
- 2) Posisi perpajakan perusahaan. Salah satu alasan menggunakan utang yang tinggi adalah bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak.
- 3) Fleksibilitas keuangan atau kemampuan manajemen dalam memperoleh utang dengan persyaratan yang wajar.
- 4) Konservatisme atau keagresifan manajemen. Beberapa manajer lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong profit.
- 5) Struktur aset. Perusahaan yang asetnya cocok sebagai jaminan atas utang cenderung lebih banyak menggunakan utang.
- 6) Stabilitas penjualan. Perusahaan yang penjualan relatif stabil dapat dengan mudah mengambil lebih banyak utang.
- 7) Tingkat pertumbuhan. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih baik mengandalkan diri pada modal eksternal.
- 8) Sikap pemberi pinjaman. Lunaknya sikap pemberi pinjaman akan berdampak pada target *capital structure*.
- 9) Kondisi pada modal. Ketika kondisi pasar modal membaik, tidak sedikit perusahaan akan menentukan struktur modalnya dengan emisi saham biasa maupun obligasi.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). *Debt to Equity Ratio* adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau utang. Menurut Novita dan Sofie (2015) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) diukur dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio struktur modal yang membandingkan antara total kewajiban dengan total modal sendiri perusahaan. Total kewajiban berarti seluruh kewajiban perusahaan baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang sedangkan total modal sendiri meliputi total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan.

4. Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Menurut Fahmi (2014:59), rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu contohnya: membayar listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, tagihan telepon dan sebagainya. Karena itu rasio likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*.

Menurut Harahap (2011:301), likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek.

Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. (Mustika : 2015)

Weston dalam Kasmir (2012) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Menurut Widhiari dan Merkusiwati (2015) Rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Untuk mampu mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari utang lancarnya.

Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Masud, 2012).

b. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam prakteknya terdapat banyak manfaat atau tujuan analisis rasio likuiditas bagi perusahaan, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, dan pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan seperti kreditor dan distributor atau supplier. Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas.

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai dengan batas waktu yang telah ditetapkan.
- 2) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- 3) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditas lebih rendah.
- 4) Untuk mengukur dan membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- 5) Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

- 6) Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- 7) Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- 8) Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada diaktiva lancar dan utang lancar.
- 9) Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Bagi pihak luar perusahaan, seperti pihak penyandang dana (kreditor), investor, distributor dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk meniali kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga.

c. Pengukuran Rasio Likuiditas

- 1) Rumus *Current Ratio* adalah:

Menurut kasmir (2012) *current ratio* atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan :

Current Assets = Aset Lancar

Current Liabilitas = Utang Lancar

2) Rumus *quick ratio* (*acid test ratio*) :

Rasio cepar *quick ratio* atau rasio sangat lancar atau acid test ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilitas}}$$

Keterangan:

Inventories = Persediaan

Persediaan terdiri dari; persediaan alat kantor (*supplies*), persediaan bahan baku (*raw material*), persediaan barang dalam proses (*in-process goods*) dan persediaan barang jadi (*finished goods*).

3) Rumus *net working capital ratio*:

Current Assets – *Current Liabilities*

Keterangan:

Current Assets = Aktiva lancar

Current Liabilities = Kewajiban lancar

5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Signalling Theory yang dikutip dari Fitriani (2010) mengatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mengindikasikan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan memberi respon yang positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pembayaran dividen yang semakin bertambah mencerminkan prospek perusahaan yang semakin baik sehingga memiliki daya tarik bagi investor untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat.

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan yang dihasilkan dari penjualan, modal sendiri ataupun total aset. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2001:122).

b. Jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Heri (2016:143-144) mengatakan rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dibedakan menjadi dua jenis yaitu:

1) Rasio tingkat pengembalian atas investasi

Rasio ini digunakan untuk menilai kompensasi financial atas penggunaan aset atau ekuitas terhadap laba bersih (laba setelah bunga pajak). Rasio ini terdiri dari hasil pengembalian atas asset

(*Return On Assets*) dan hasil pengembalian atas ekuitas (*Return On Equity*).

2) Rasio kinerja operasi

Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi margin laba eaktivitas operasi (penjualan) rasio ini terdiri atas:

- a) Margin laba kotor (*Gross Profit Margin*)
- b) Margin Laba Operasi (*Operating Profit Margin*)
- c) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Profitabilitas dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih (*Earning After Tax / EAT*) dengan total asset perusahaan yang dinyatakan dalam satuan persentase, rumusnya sebagai berikut (Irawati, 2006:59).

$$ROA = \frac{EAT}{Total Aset}$$

Keterangan :

EAT (Earnings After Tax) = Laba setelah pajak

6. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah risiko yang timbul dari keputusan investasi. Ukuran dari risiko bisnis ialah simpangan baku dari laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and tax*). Salah satu faktor yang mempengaruhi tingginya risiko bisnis adalah tingkat leverage operasi. Makin tinggi tingkat leverage operasi makin tinggi risiko bisnisnya. Dalam kaitannya dengan struktur modal, risiko bisnis diasumsikan tetap. Hal itu

berarti bahwa biaya modal tertentu hanya cocok digunakan untuk menilai kelayakan proyek dengan risiko bisnis sama (Mardiyanto, 2009:234)

Menurut Yuliana, (2010: 107) risiko bisnis merupakan risiko yang timbul akibat menurunnya profitabilitas perusahaan emiten. Risiko bisnis/risiko usaha merupakan faktor penentu struktur modal yang paling penting, tingkat risiko inheren dalam operasi perusahaan jika tidak menggunakan utang. Risiko usaha, mengandung tingkat risiko aset perusahaan bila tidak menggunakan utang (Brigham dan Huston, 2011: 157).

Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utang, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Fahmi, 2014: 449).

Risiko bisnis pada penelitian ini diproksi dengan *financial leverage* yaitu DOL (*Degree of Operating Leverage*). DOL merupakan presentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak sebagai akibat presentase perubahan penjualan (Sartono, 2010: 260)

$$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

Dengan EBIT = Penjualan Bersih – HPP – Biaya Operasional

Keterangan :

EBIT (Earnings Before Interest and Tax) = Laba sebelum bunga dan pajak.

7. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2011) pengertian ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Sedangkan Sartono (2010) berpendapat bahwa perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudian akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar.

Firmasari (2016) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah salah satu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aset, penjualan bersih dan kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Menurut Rohminatin (2012) dalam Utama dan Titik (2018) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan dan menunjukkan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan cenderung mudah dilihat dan menjadi perhatian sejumlah para pemegang kepentingan perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset.

b. Kategori Ukuran Perusahaan

Menurut Badan Standarisasi Nasional dalam Sulistiono (2010), kategori ukuran perusahaan ada 3 yaitu :

1) Perusahaan Kecil

Perusahaan yang dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 50.000.000,- dengan paling banyak Rp. 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 300.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp. 2.500.000.000,-.

2) Perusahaan Menengah

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp. 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2.500.000.000,-; sampai dengan paling banyak Rp. 50.000.000.000,-.

3) Perusahaan Besar

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 50.000.000.000,-.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan total aktiva dengan total ekuitas pada suatu perusahaan

yang dinyatakan dalam satuan persentase, dengan rumus sebagai berikut (Triani dan Nikmah, 2006).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Ekuitas}}$$

8. Pajak

a. Pengertian Pajak

Menurut Undang-Undang No. 28 Tahun 2007, pajak adalah kontribusi wajib kepada Negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan undang-undang dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan Negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat.

Menurut Soemitro (dalam Rahayu, 2017:27), pajak adalah iuran rakyat kepada kas Negara berdasarkan undang-undang (yang dapat dipaksakan) dengan tiada mendapat jasa timbal (kontraprestasi) yang langsung dapat ditunjukkan dan yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum.

Menurut Beaulieu (dalam Rahayu, 2017:26) pajak adalah bantuan baik secara langsung maupun tidak yang dipaksakan oleh kekuasaan dari penduduk atau dari barang untuk menutupi belanja pemerintah.

Dari definisi-definisi diatas dapat ditarik kesimpulan tentang ciri-ciri yang melekat pada pengertian pajak sebagai berikut :

- 1) Pajak dipungut oleh Negara (baik oleh pemerintah pusat maupun pemerintah daerah), berdasarkan kekuatan undang-undang serta aturan pelaksanaannya.

- 2) Dalam pembayaran pajak tidak dapat ditunjukkan adanya kontraprestasi individu oleh pemerintah atau tidak ada hubungan langsung antara jumlah pembayaran pajak dengan kontraprestasi individu.
- 3) Penyelenggaraan pemerintah secara umum merupakan manifestasi kontraprestasi dari Negara. Jadi kontraprestasi dari Negara atas pembayaran pajak tetap ada namun sifatnya umum bukannya secara individu.
- 4) Pajak diperuntukan bagi pengeluaran-pengeluaran pemerintah, yang bila dari pemasukannya masih terdapat surplus, dipergunakan untuk membiayai *public investment*.
- 5) Pajak dipungut disebabkan adanya suatu keadaan, kejadian dan perbuatan yang memberikan kedudukan tertentu pada seseorang.

b. Fungsi Pajak

Menurut Resmi (2014:3) fungsi pajak dalam suatu Negara terbagi menjadi dua, yaitu :

1) Fungsi *Budgetair* (Sumber Keuangan Negara)

Pajak mempunyai fungsi budgetair, artinya pajak merupakan salah satu sumber penerimaan pemerintah untuk membiayai pengeluaran baik rutin maupun pembangunan.

2) Fungsi *Legulerend* (Pengatur)

Pajak mempunyai fungsi pengatur, didefinisikan sebagai alat untuk mengatur atau melaksanakan kebijakan pemerintah dalam bidang social dan ekonomi serta mencapai tujuan-tujuan tertentu diluar bidang keuangan. Beberapa contoh penerapan pajak sebagai fungsi pengatur adalah :

(a) Pajak yang tinggi dikenakan terhadap barang-barang mewah.

Pajak penjualan atas barang mewah (PPnBM) dikenakan pada saat terjadi transaksi jual beli barang mewah. Suatu barang dengan harga semakin mahal apabila barang tersebut semakin mewah sehingga dikenakan tariff pajak yang tinggi. Pengenaan pajak ini dimaksudkan agar rakyat berlomba-lomba untuk mengonsumsi barang mewah.

(b) Tarif pajak ekspor sebesar 0% dimaksudkan agar para pengusaha terdorong mengekspor hasil produksinya di pasar dunia sehingga dapat memperbesar devisa Negara.

(c) Pembebasan pajak penghasilan atas sisa hasil usaha koperasi dimaksudkan untuk mendorong perkembangan koperasi di Indonesia.

(d) Pemberlakuan *tax holiday* dimaksudkan untuk menarik investor asing agar menanamkan modalnya di Indonesia.

Berdasarkan fungsi pajak diatas dapat disimpulkan bahwa budgetair sebagai sarana bagi sumber pembiayaan untuk pemenuhan tujuan Negara baik untuk pembiayaan umum pemerintah secara rutin maupun untuk pembangunan, sedangkan fungsi regulated yaitu sebagai alat untuk melaksanakan kebijakan Negara dalam bidang ekonomi, politik, social dan budaya.

c. Jenis Pajak

Menurut Mardiasmo (2013:5) pengelompokkan pajak dibagi menjadi tiga, yaitu :

1) Pembagian Menurut Golongannya

Menurut golongannya pajak dibagi menjadi dua, yaitu :

- (a) Pajak langsung, merupakan pajak yang harus dipikul sendiri oleh wajib pajak dan tidak dapat dibebankan atau dilimpahkan kepada orang lain.
- (b) Pajak tidak langsung, merupakan pajak yang dibebankan atau dilimpahkan kepada orang lain.

2) Pembagian Menurut Sifatnya

Menurut sifatnya pajak dibagi menjadi dua yaitu :

- (a) Pajak subjektif, yaitu pajak yang berpangkal atau berdasarkan pada subjeknya, dalam arti memperhatikan keadaan diri wajib pajak.
- (b) Pajak objektif, yaitu pajak yang berpangkal pada objeknya tanpa memperhatikan diri wajib pajak.

3) Pembagian Menurut Lembaga Pemungutannya

Menurut lembaga yang memungut atau kewenangan memungut pajak dibedakan menjadi dua yaitu :

- (a) Pajak pusat, yakni pajak yang dipungut oleh pemerintah pusat dan digunakan untuk membiayai rumah tangga Negara.
- (b) Pajak daerah, yakni pajak digunakan untuk membiayai rumah tangga daerah dan sumber penerimaan oleh pemerintah daerah.

Dari definisi diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa jenis-jenis pajak hakikatnya sama yaitu dalam pembayaran pajak dibayarkan oleh wajib pajak itu sendiri dan sesuai dengan objek yang dikenai. Hasil penerimaan dari pajak dipergunakan untuk pembiayaan pembangunan baik pemerintah pusat maupun pemerintah daerah.

d. Pajak Badan

Menurut Horne dan JR keuntungan dari pajak badan adalah bahwa pembayaran bunga utang merupakan biaya yang boleh dikurangkan dari pajak perusahaan yang menerbitkan utang. Akan tetapi, dividen yang dibayar tidak dapat dikurangkan bagi perusahaan yang membayar dividen. Akibatnya jumlah total dana yang tersedia untuk membayar para pemilik utang dan pemegang saham akan lebih besar jika utang yang digunakan.

Pajak dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan *current year's tax* dengan EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*) pada perusahaan yang dinyatakan dalam satuan persentase, dengan rumusnya sebagai berikut (Tariq dkk, 2013).

$$\text{Pajak} = \frac{\text{Current Year's Tax}}{\text{EBIT}} \times 100\%$$

Keterangan : *Current Year's Tax* = Pajak tahun ini

B. Studi Penelitian Terdahulu

Penelitian Sawitri dan Lestari (2015), *Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal*. Hasil penelitian ditemukan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Penelitian Dewi dan Sudiarta (2017), *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan*. Hasil analisis menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel struktur berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Widayanti dkk (2016), *Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian Primantara dan Dewi (2016), *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal*. Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil perolehan signifikan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,807. Ini berarti bahwa 80,7 persen variasi struktur modal dipengaruhi oleh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak sedangkan sisanya sebesar 19,3 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Eviani (2015), *Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi PT (1) aset berwujud tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, (2) penjualan pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (3) rasio pembayaran dividen pengaruh signifikan struktur modal, (4) likuiditas

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (5) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 2.1
Studi Penelitian Terdahulu

No.	Nama dan Tahun	Judul	Hasil
1.	Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015)	Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal	Ditemukan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.
2.	Dewa Ayu Intan Yoga Maha dan Dewi Gede Mertha Sudiartha (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel struktur berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
3.	Luh Putu Widayanti, Nyoman Triaryati, dan Nyoman Abundant (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
4.	A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal	likuiditas, ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh

	(2016)		negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil perolehan signifikan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,807. Ini berarti bahwa 80,7 persen variasi struktur modal dipengaruhi oleh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak sedangkan sisanya sebesar 19,3 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.
5.	Anantia Dewi Eviani (2015)	Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal	1) Aset berwujud tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2) Penjualan pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3) Rasio pembayaran dividen pengaruh signifikan struktur modal 4) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 5) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh *likuiditas* terhadap *struktur modal*.

Kasmir, (2014: 130) memaparkan bahwa likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi struktur modal. Hal ini berarti, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya yang menunjukkan perusahaan dalam keadaan sehat. Sehingga, akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh kewajiban jangka panjang yang berasal dari pihak luar perusahaan (Seftianee:2011, 52).

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki internal financing yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang. Dengan itu, semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan akan semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar kewajibannya.

Namun, perusahaan yang sedang berkembang umumnya memerlukan dana yang besar. Apabila dana internal tidak mencukupi kebutuhan perusahaan, maka perusahaan memilih utang sebagai sumber pendanaan eksternalnya (Primantara dan Dewi, 2016).

2. Pengaruh *profitabilitas* terhadap *struktur modal*.

Profitabilitas sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan, dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan. Apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar (Sartono, 2010: 124). Jadi profitabilitas akan mempengaruhi tingkat utang yang dimiliki perusahaan secara berbanding lurus.

Disisi lain, profitabilitas dalam perusahaan mempengaruhi struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi berarti memiliki sumber dana internal yang tinggi. Sehingga perusahaan dapat menggunakannya untuk penambahan modalnya (Damayanti, 2013: 30). Hal ini membuat perusahaan dapat mengurangi jumlah struktur modal yang berupa utang, karena menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu.

Sebagaimana, *pecking order theory* pendanaan dari dalam lebih dipilih daripada pendanaan dari luar pada atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan (Primantara dan Dewi, 2016).

Ketika profitabilitas dalam keadaan baik, hal ini akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor dipasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk penyertaan modal yang akan berdampak juga pada keputusan kreditor dalam kaitannya dengan pendanaan melalui utang (Harmono, 2011:110). Sehingga, selain profitabilitas dapat memperbesar proporsi modal dapat pula memperbesar utang.

3. **Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.**

Suatu perusahaan mempunyai risiko bisnis yang kecil apabila permintaan akan produknya stabil, harga-harga masukan dan produknya relatif konstan. Namun, makin rendah risiko bisnis perusahaan, makin tinggi risiko utang yang optimal (Puspida dan Budianto, 2013).

Disisi lain semakin kecil risiko bisnis maka semakin kecil struktur modal. Investor yang memiliki sifat *risk seeker* kurang tertarik dengan perusahaan yang memiliki risiko yang rendah. Karena, mereka beranggapan bahwa jika risiko tinggi maka return yang akan mereka dapatkan semakin tinggi (Seftianee, 2011: 52).

Bussines risk meningkat, maka struktur modal akan menurun. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akan memakai utang yang kecil karena utang dapat meningkatkan suatu risiko kebangkrutan perusahaan. Dalam *pecking order theory*, perusahaan dengan risiko bisnis tinggi cenderung sedikit menggunakan utang, untuk menghindari kebangkrutan dari pemakaian utang. Sehingga perusahaan dituntut menggunakan *retained earning* agar tidak memiliki risiko kebangkrutan dari utang (Ticoalu, 2013).

Apabila pendapatan tidak stabil, maka risiko bisnis perusahaan akan tinggi maka laba yang dihasilkan cenderung berfluktuasi dan perusahaan tidak akan mengurangi utang, menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya. Sebagaimana, *trade-off theory* dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi yang sekaligus akan memiliki risiko bisnis yang tinggi akan meningkatkan rasio utangnya demi mengurangi nilai pajak perusahaan, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak (Sawitri dan Lestari, 2015).

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva (Riyanto, 2008). Meningkatnya ukuran perusahaan maka akan diikuti pula dengan peningkatan struktur modalnya karena ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal yang positif bagi pihak luar untuk memberikan tambahan modal sehingga struktur modal menjadi lebih besar (Kartika, 2009).

Perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan perusahaan besar (Najmudin, 2011).

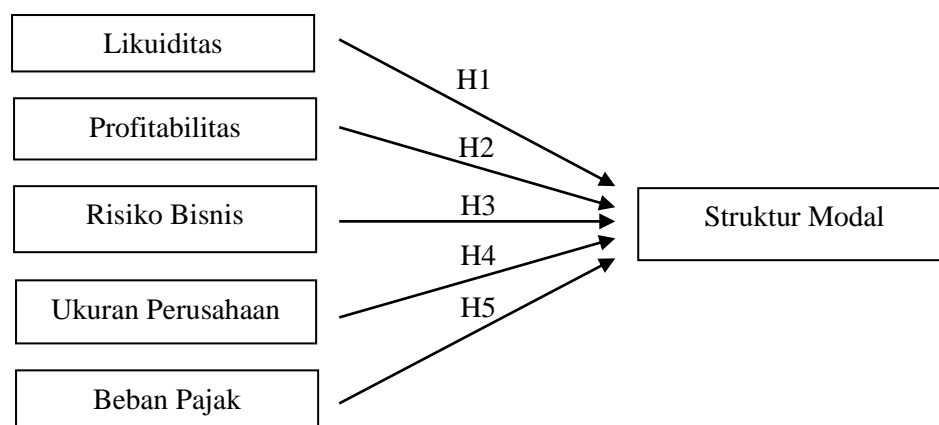
Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar kecenderungan perusahaan menggunakan dana eksternal menjadi lebih banyak. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang tinggi (Susanti dan Agustin, 2015). Sehingga ukuran perusahaan mempengaruhi besarnya hutang yang dapat diperoleh perusahaan dan juga mempengaruhi besarnya hutang dari dana eksternal yang didapat perusahaan.

5. Pengaruh *beban pajak terhadap struktur modal*.

Pajak adalah iuran kepada negara (yang dapat dipaksakan) yang terutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan, dengan tidak mendapat prestasi kembali, yang langsung dapat ditunjuk, dan yang gunanya adalah untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran umum berhubung dengan tugas negara yang menyelenggarakan pemerintahan (Brotodiharjo, 2003:2). Pajak juga merupakan hal yang sangat penting dalam penentuan struktur modal suatu perusahaan. Keuntungan dari digunakannya utang yaitu adanya keringanan pajak atau penghematan pajak. Penghematan pajak merupakan besarnya pajak yang dapat dihemat perusahaan akibat dari digunakannya utang dalam struktur modal.

Brigham dan Houston (2011:180) menyatakan bahwa utang mempunyai keunggulan berupa pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah. Keadaan inilah yang telah mendorong adanya penggunaan utang yang semakin besar di dalam struktur modal perusahaan.

Untuk lebih jelasnya dapat digambarkan seperti dibawah ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas dapat diambil perumusan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Likuiditas* berpengaruh terhadap *struktur modal*.

H2: *Profitabilitas* berpengaruh terhadap *struktur modal*.

H3: *Risiko bisnis* berpengaruh terhadap *struktur modal*.

H4: *Ukuran perusahaan* berpengaruh terhadap *struktur modal*.

H5: *Beban pajak* berpengaruh terhadap *struktur modal*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan angka dan data yang menggunakan data kualitatif yang diolah menggunakan perhitungan statistika atau matematika. Jenis penelitian ini termasuk dalam penelitian korelasi yang menurut kamus besar bahasa Indonesia adalah hubungan timbal balik atau sebab akibat.

B. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan melalui www.idx.co.id menggunakan laporan keuangan perusahaan pada sektor farmasi antara tahun 2013 sampai dengan 2018.

C. Subjek Penelitian

1. Populasi

Menurut Singgih Santoso (2016), masalah dasar dari persoalan statistik adalah menentukan populasi data. Secara umum, populasi dapat didefinisikan sebagai sekumpulan data yang mengidentifikasi suatu fenomena. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang laporan keuangan terdaftar

didalam bursa efek indonesia (BEI) pada periode 2013-2018 yang berjumlah 10 perusahaan.

Tabel 3.1
Perusahaan Farmasi

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
2.	Kimia Farma Tbk	KAEF
3.	Kalbe Farma Tbk	KLBF
4.	Merck Indonesia Tbk	MERK
5.	Pyridam Farma Tbk	PYFA
6.	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
7.	Tempo Scan Pasifik Tbk	TSPC
8.	Indofarma (Persero)	INAF
9.	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	SCPI
10	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBB

Sumber : www.idx.com

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2016), bahwa sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pengambilan data menggunakan metode menggunakan *purposive sampling* yang menurut Sugiyono (2016) *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dari metode ini digunakan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria penentunya sebagai berikut:

- a. Perusahaan industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai dengan 2018
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang lengkap yang telah diaudit pada kurun waktu 2013-2018
- c. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah
- d. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variable.

D. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015) teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, jika keputusan investasi perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya.

Struktur modal dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri pada perusahaan yang dinyatakan dalam satuan persentase.

2. Variabel Independen

a. Likuiditas

Menurut Fahmi (2014:59), rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu contohnya: membayar listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, gaji teknisi, gaji lembur, tagihan telepon dan sebagainya. Karena itu rasio likuiditas sering disebut dengan short term liquidity.

Likuiditas dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar pada perusahaan yang dinyatakan dalam satuan persentase.

b. Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan yang dihasilkan dari penjualan, modal sendiri ataupun total asset. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2001:122).

Profitabilitas dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih (*Earning After Tax / EAT*) dengan total aset pada perusahaan yang dinyatakan dalam satuan persentase.

c. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah risiko yang timbul dari keputusan investasi. Ukuran dari risiko bisnis ialah simpangan baku dari laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and tax*). Salah satu faktor yang mempengaruhi tingginya risiko bisnis adalah tingkat *leverage* operasi. Makin tinggi tingkat *leverage* operasi makin tinggi risiko bisnisnya. Dalam kaitannya dengan struktur modal, risiko bisnis diasumsikan tetap. Hal itu berarti bahwa biaya modal tertentu hanya cocok digunakan untuk menilai kelayakan proyek dengan risiko bisnis sama (Mardiyanto, 2009:234).

Risiko bisnis dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan penjualan pada perusahaan yang dinyatakan dalam satuan persentase.

d. Ukuran Perusahaan

Firmasari (2016) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah salah satu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aset, penjualan bersih dan kapitalisasi pasar (market capitalization). Menurut Rohminatin (2012) dalam Utama dan Titik (2018) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan dan menunjukan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan cenderung mudah dilihat dan

menjadi perhatian sejumlah para pemegang kepentingan perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan total aktiva dengan total ekuitas pada perusahaan yang dinyatakan dalam satuan persentase.

e. Pajak

Menurut Undang-Undang No. 28 Tahun 2007, pajak adalah kontribusi wajib kepada Negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan undang-undang dengan tidak mendapatkan imbaran secara langsung dan digunakan untuk keperluan Negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat.

Pajak dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan *current year's tax* dengan EBIT pada perusahaan yang dinyatakan dalam satuan persentase.

Tabel 3.2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Dimensi	Rumus	Skala
Struktur Modal	DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	$\frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}}$	Rasio
Likuiditas	<i>Current Ratio</i>	$\frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$	Rasio
Profitabilitas	ROA (<i>Return on Assets</i>)	$\frac{\text{Penghasilan setelah pajak}}{\text{Total aset}}$	Rasio
Risiko Bisnis	DOL (<i>degree of operating leverage</i>)	$\frac{\text{Perubahan EBIT}}{\text{Perubahan penjualan}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan	$\frac{\text{Total aktiva}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
Beban Pajak	Pajak	$\frac{\text{Pajak tahun ini}}{\text{EBIT}}$	Rasio

E. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berusaha untuk menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakteristik data (Singgih Santoso, 2014). Adapun karakteristik data yang diungkapkan dalam penelitian ini meliputi : nilai rata-rata sampel (mean), nilai maksimum, nilai minimum dan nilai standar deviasi (δ).

2. Statistik Induktif (Inferensial)

Statistik induktif berusaha untuk membuat berbagai inferensi terhadap sekumpulan data yang berasal dari suatu sampel (Singgih Santoso, 2014). Adapun tindakan inferensi yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi : uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji hipotesis t, uji hipotesis F dan koefisien determinasi.

a. Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak (Umar, 2013). Dalam penelitian ini uji normalitas yang dipakai adalah uji *kolmogorov smirnov*. Keputusan normal atau tidaknya data variabel dapat ditentukan apabila *probability value* > 0,05 maka keputusan H_0 diterima (berdistribusi normal) dan apabila *probability value* < 0,05 maka keputusan H_0 ditolak (tidak berdistribusi normal).

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah multikolinearitas yang harus segera diatasi (Umar, 2013). Adapun gejala multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF dan nilai tolerance. Keputusannya adalah jika nilai $VIF < 10$ atau nilai tolerance $> 0,10$.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut homoskedastisitas. Namun sebaliknya jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi gejala heteroskedastisitas (Umar, 2013).

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara melihat grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi atau Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized*. Adapun ketentuan dasar analisisnya adalah sebagai berikut :

- a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi gejala heteroskedastisitas.

- b) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka keadaan demikian tidak terjadi heterokedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antardata yang ada pada variabel-variabel penelitian. Untuk data *cross section*, akan diuji apakah terdapat hubungan yang kuat diantara data pertama dengan kedua, data kedua dengan data ketiga dan seterusnya. Apabila terjadi hubungan, maka terdapat gejala autokorelasi. Dalam keperluan uji autokorelasi peneliti menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Dasar pengambilan keputusannya dalam pengujian ini adalah jika nilai d terletak antara d_U dan $(4-d_U)$, maka tidak terjadi gejala autokorelasi.

b. Analisis Regresi Berganda

Menurut Ghozali (2016) menyatakan secara umum, analisis regresi berganda merupakan studi mengenai ketergantungan variabel independen dengan satu atau lebih variabel independen, untuk dapat memprediksi nilai rata-rata populasi variabel independen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Penelitian ini menjelaskan hubungan variabel likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap variabel struktur modal serta

memprediksi variabel struktur modal jika variabel likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak naik atau turun.

Bentuk persamaan regresi linear berganda dapat dijelaskan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y	=	struktur modal	a	=	Konstanta
X ₁	=	likuiditas	b ₁ ;b ₂ ;b ₃	=	Koefisien Regresi
X ₂	=	profitabilitas	e	=	<i>error</i>
X ₃	=	risiko bisnis			
X ₄	=	ukuran perusahaan			
X ₅	=	beban pajak			

c. Uji Hipotesis F

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi signifikan atau tidak signifikan. Jika model signifikan maka model dapat digunakan untuk peramalan. Kriteria pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dan ρ dengan 0,05. pada derajat kesalahan 5% (= 0,05). Penolakan atau penerimaan model regresi dengan menggunakan SPSS dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Jika nilai F hitung > nilai F tabel dan nilai $p < 0,05$ maka berarti variabel bebasnya secara serempak memberikan pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat.
- 2) Jika nilai F hitung < nilai F tabel dan nilai $p > 0,05$ maka berarti variabel bebasnya secara serempak tidak memberikan pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat.

d. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada dasarnya menggambarkan seberapa besar kontribusi pengaruh semua variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen secara bersama-sama. Apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati angka satu, maka berarti variabel independen hampir menjelaskan semua variasi variabel dependen.

Dalam penelitian ini nilai koefisien determinasi merupakan besarnya proporsi keragaman total nilai-nilai dari variabel struktur modal yang dapat diterangkan atau diperhitungkan oleh keragaman variabel likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pajak. Adapun sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dapat dijelaskan. Menurut Sudjana (2013) rumus koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Keterangan :

r = Koefisien korelasi berganda

e. Uji Hipotesis t

Uji hipotesis t untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat bermakna atau tidak pada model regresi. Kriteria pengujian jika $p < 0,05$ maka hipotesis diterima atau terdapat pengaruh yang signifikan, sebaliknya jika $p > 0,05$ maka hipotesis ditolak atau tidak terdapat pengaruh yang signifikan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

2. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Struktur organisasi merupakan elemen penting untuk menjalankan aktivitas perusahaan yang menggambarkan hubungan wewenang dan tanggung jawab bagi setiap sumber daya manusia yang ada dalam perusahaan. Dengan adanya struktur organisasi yang jelas, maka seluruh aktivitas perusahaan dapat dilaksanakan dengan baik dan mengarah pada tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Berikut ini komponen struktural organisasi pada bursa efek Indonesia :

- a. RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham)
- b. Dewan Direksi
- c. Direktur Utama
 - 1) Sekertaris Perusahaan
 - 2) Divisi Hukum
 - 3) Divisi Pengelolaan Strategi Perusahaan dan Anak Usaha
 - 4) Satuan Pemeriksa Internal
- d. Direkrorat Pengembangan
 - 1) Divisi Riset
 - 2) Divisi Pengembangan Bisnis
 - 3) Divisi Inkubasi Bisnis
 - 4) Divisi Pengembangan Pasar
 - 5) Divisi Pasar Modal Syariah

- e. Direkrorat Penilaian Perusahaan
 - 1) Divisi Layanan dan Pengembangan Perusahaan Tercatat
 - 2) Divisi Penilaian Perusahaan 1
 - 3) Divisi Penilaian Perusahaan 2
 - 4) Divisi Penilaian Perusahaan 3
- f. Direkrorat Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa
 - 1) Divisi Pengaturan dan Pemantauan Angggota Bursa dan Partisipan
 - 2) Divisi Layanan Data
 - 3) Divisi Operasional Perdagangan
- g. Direkrorat Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan
 - 1) Divisi Kepatuhan Anggota Bursa
 - 2) Divisi Pengawasan Transaki
- h. Direkrorat Teknologi Informasi dan Manajeman Risiko
 - 1) Divisi Strategi dan Trasformasi Digital
 - 2) Divisi Pengembangan TI
 - 3) Divisi Operasional TI (Perdagangan dan Pendukungnya)
 - 4) Divisi Operasional TI (Bisnis dan Perkantoran)
 - 5) Divisi Manajamen Risiko
- i. Direkrorat Keuangan dan Sumber Daya Manusia
 - 1) Divisi Keuangan dan Akuntansi
 - 2) Divisi Sumber Daya Manusia
 - 3) Divisi Umum

B. Gambaran Umum Perusahaan dan Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Perusahaan

Penelitian ini dilakukan di perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 sampai dengan 2018 untuk mengetahui “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Beban Pajak terhadap Struktur Modal”. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 7 perusahaan yang diambil dengan menggunakan metode *Purposive Sampling* sebagai berikut:

Tabel 4.1
Perhitungan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018	10
2.	Perusahaan sub sektor farmasi yang <i>delisting</i> dari BEI	(2)
3.	Perusahaan sub sektor farmasi yang tidak memenuhi criteria	(1)
	Jumlah sampel perusahaan yang digunakan	7

Sumber : Data yang diolah sendiri (2019)

Berdasarkan perhitungan sampel yang menggunakan metode *purposive sampling* di atas, maka sampel perusahaan sub sektor farmasi yang digunakan sebagai berikut :

Tabel 4.2
Daftar Sampel Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
2.	Kimia Farma Tbk	KAEF
3.	Kalbe Farma Tbk	KLBF

4.	Merck Indonesia Tbk	MERK
5.	Pyridam Farma Tbk	PYFA
6.	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
7.	Tempo Scan Pasifik Tbk	TSPC

Sumber : Data yang diolah sendiri (2019)

2. Hasil Penelitian

a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum semua variabel atau deskripsi suatu data yang dilihat dari maksimum, minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian. Hasil analisis dengan statistik deskriptif sebagai berikut :

Tabel 4.3
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Jumlah	Minimum	Maksimum	Rata-rata
Likuiditas	42	1.14	10.25	3.6367
Profitabilitas	42	.02	.92	.1307
risiko bisnis	42	.00	5.51	.3098
ukuran perusahaan	42	.94	2.82	1.4398
beban pajak	42	.07	33.69	10.9283
struktur modal	42	.07	1.82	.4719
Valid N (listwise)	42			

Sumber: Output SPSS, data yang diolah (2019)

Berikut ini adalah kesimpulan dari data analisis deksriptif yang telah diolah :

- 1) Pada variabel *likuiditas* nilai minimum 1,14 satuan yaitu pada Pyridam Farma Tbk tahun 2016. Sedangkan nilai maksimum 10,25

satuan yaitu pada Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata dari *likuiditas* adalah 3,6367 satuan.

- 2) Pada variabel *profitabilitas* nilai minimum 0,02 satuan yaitu pada Pyridam Farma Tbk tahun 2014 dan 2015. Sedangkan nilai maksimum 0,92 satuan yaitu Merck Indonesia Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata dari *profitabilitas* adalah 0,1307 satuan.
- 3) Pada variabel *risiko bisnis* nilai minimum -0,98 satuan yaitu Pyridam Farma Tbk tahun 2016. Sedangkan nilai maksimum 5,51 satuan yaitu pada Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata dari *risiko bisnis* adalah 0,3098 satuan.
- 4) Pada variabel *ukuran perusahaan* nilai minimum 0,94 satuan yaitu pada Tempo Scan Pasifik Tbk tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum 2,82 satuan Kimia Farma Tbk tahun 2018. Nilai rata-rata dari *ukuran perusahaan* adalah 1,4398 satuan.
- 5) Pada variabel *beban pajak* nilai minimum 0,07 satuan yaitu pada Merck Indonesia Tbk tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum 33,69 satuan yaitu pada Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2013. Nilai rata-rata dari *beban pajak* adalah 10,9283 satuan.
- 6) Pada variabel *struktur modal* nilai minimum 0,07 satuan yaitu pada Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2014. Sedangkan nilai maksimum 1,82 satuan yaitu pada Kimia Farma Tbk tahun 2018. Nilai rata-rata *struktur modal* adalah 0,4719 satuan dengan standar deviasi 0,37197 satuan hal ini menunjukkan bahwa standar

deviasi lebih kecil dari rata-rata nilai *struktur modal* yang berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyebaran data normal.

b. Analisis Statistik Indukif (Inferensial)

Statistik induktif berusaha untuk membuat berbagai inferensi terhadap sekumpulan data yang berasal dari suatu sampel (Santoso, 2014).

1) Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi linear berganda dengan syarat model regresi yang baik ialah distribusi data masing-masing variabel yang normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dengan analisis grafik dan uji *kolmogorov-smirnov* yang dilakukan terhadap nilai residual (Werdini, 2015). Hasil dari Uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*

		Unstandardized Residual
N		41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.07650002
Most Extreme Differences	Absolute	.278
	Positive	.278
	Negative	-.157
Test Statistic		.278
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Sumber: Output SPSS, data yang diolah (2019)

Namun, karena data tidak normal maka dilakukan kembali uji *kolmogorov-smirnov* dengan transform data menggunakan LN sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov dengan Data Transform

		Unstandardized Residual
N		27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.15477903
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.041
Test Statistic		.070
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS, data yang diolah (2019)

Berdasarkan tabel diatas menunjukan bahwa nilai *Kolmogorov Smirnov* 0,70 dan signifikan 0,200 > 0,05. Hal tersebut berarti data residual terdistribusi normal dan model regresi layak dipakai dalam penelitian ini.

b) Uji Multikolonieritas

Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolonieritas yaitu dengan metode tolerance dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Hasil dari uji tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Likuiditas	.216	4.626
Profitabilitas	.802	1.246
Risiko bisnis	.580	1.725
Ukuran perusahaan	.273	3.662
Beban pajak	.759	1.318

Sumber: Output SPSS, data yang diolah (2019)

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel independen tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 hal ini berarti tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Sedangkan hasil *Variance Inflation Factor (VIF)* juga menunjukkan hasil yang sama yaitu tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam regresi ini.

c) Uji Heterokedastisitas

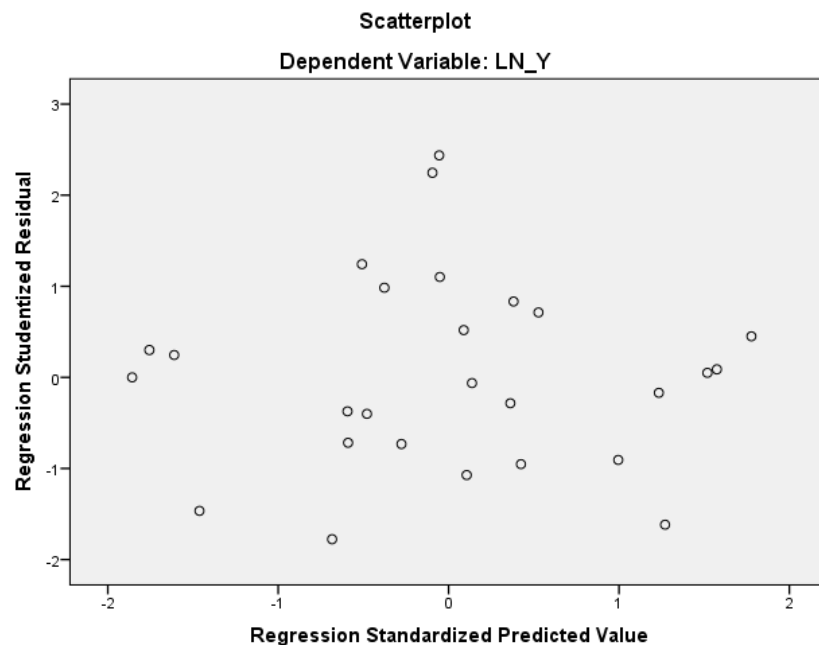
Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut homoskedastisitas. Namun

sebaliknya jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi gejala heteroskedastisitas (Umar, 2013).

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara melihat grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi atau Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized* (Analisa, 2011).

Analisis grafik *scatterplot* yaitu jika terjadi pola tertentu, seperti pola tertentu yang teratur bergelombang, melebar kemudian menyempit hal tersebut mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghazali, 2016:139). Hasil dari pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

Gambar 4.1 Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Scatterplot



Sumber: Output SPSS, data yang diolah (2019)

Berdasarkan grafik *scatterplot* diatas, menunjukan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yaitu pengujian asumsi dalam suatu regresi dimana variabel terikat tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud dari pernyataan tersebut ialah nilai dari variabel terikat tidak berhubungan dengan nilai variabel itu sendiri, baik nilai variabel sebelumnya ataupun nilai periode

sesudahnya (Werdini, 2015). Hasil dari pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.925

Sumber: Output SPSS, data yang diolah (2019)

Hasil olahan dari data SPSS diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson 1,925 berdasarkan tabel D-W dengan nilai signifikan 0,05 dan jumlah data $(n) = 27$ dan $(k) = 5$ (k adalah jumlah variabel bebas) diperoleh nilai dL sebesar 1,0042 dan dU sebesar 1,8608.

Uji D-W menghasilkan nilai 1,925 hasil ini lebih kecil dari $(4-dU) \ 4 - 1,8608 = 2,1392$ serta lebih besar dari nilai dL 1,0042 dan lebih kecil dari $(4-dL) \ 4 - 1,0042 = 2,9958$. Dengan demikian $dU < D-W < 4 - dU = 1,8608 < 1,925 < 2,1392$. Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam uji ini tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

2) Analisa Linier Regresi Berganda

Dari data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan metode regresi dan dihitung dengan menggunakan program SPSS 23. Berdasarkan perhitungan dari SPSS tersebut pengaruh secara parsial dari ke 5 variabel independen dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.8
Hasil Koefisien Masing-Masing Variabel Independen

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-.235	.268	
Likuiditas	-1.062	.129	-.669
Profitabilitas	-.011	.051	-.009
Risiko bisnis	-.061	.035	-.087
Ukuran perusahaan	.943	.231	.296
Beban pajak	-.006	.017	-.016

Sumber: Output SPSS, data yang diolah (2019)

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = -0,235 - 1,062 X_1 - 0,011 X_2 - 0,061 X_3 + 0,943 X_4 - 0,006 X_5 + e$$

Dari persamaan regresi berganda diatas dapat diambil kesimpulan bahwa :

- a) Konstanta (a) sebesar -0,235 yang artinya jika variabel independen (*likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran*

perusahaan dan beban pajak) dianggap konstan maka nilai perusahaan diprediksi akan turun sebesar -0,235 satuan.

- b) Nilai koefisien *likuiditas* (X_1) sebesar -1,062 menunjukkan arah yang berlawanan dengan struktur modal dalam artian setiap penambahan (X_1) satu satuan maka variabel (Y) akan turun sebesar -1,062 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
- c) Nilai koefisien *profitabilitas* (X_2) sebesar -0,011 menunjukkan arah yang berlawanan dengan struktur modal dalam artian setiap penambahan (X_2) satu satuan maka variabel (Y) akan turun sebesar -0,011 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
- d) Nilai koefisien *risiko bisnis* (X_3) sebesar -0,061 menunjukkan arah yang berlawanan dengan struktur modal dalam artian setiap penambahan (X_3) satu satuan maka variabel (Y) akan turun sebesar -0,061 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
- e) Nilai koefisien *ukuran perusahaan* (X_4) sebesar 0,943 hasil ini menunjukkan pengaruh positif atau menunjukkan hubungan searah. Hal tersebut memiliki arti bahwa setiap kenaikan (X_4) satu satuan maka variabel struktur modal (Y) akan naik sebesar 0,943 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

- f) Nilai koefisien *beban pajak* (X_5) sebesar -0,006 menunjukkan arah yang berlawanan dengan struktur modal dalam artian setiap penambahan (X_5) satu satuan maka variabel (Y) akan turun sebesar -0,006 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

c. Pengujian Hipotesis

1) Uji Hipotesis F

Menurut Ghozali (2016) uji hipotesis F pada dasarnya untuk mengetahui apakah semua variabel bebas yang digunakan dalam penelitian memiliki pengaruh secara bersama-sama atau (simultan).

Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.9
Hasil Uji Hipotesis F

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.070	4.014	135.331	.000 ^b
	Residual	.623	.030		
	Total	20.693			

Sumber: Output SPSS, data yang diolah (2019)

Dari tabel 4.10 diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikannya = 0, maka dari itu nilai p value lebih kecil dari 0,05 atau dengan kata lain $0,000 < 0,05$, jadi model regresi yang dibentuk dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel terhadap struktur modal.

2) Koefisien Determinasi R^2

Koefisien determinasi pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen telah memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Hasil dari uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.985 ^a	.970	.963	.17222

Sumber: Output SPSS, data yang diolah (2019)

Berdasarkan hasil pada tabel diatas dapat dilihat dari R Square sebesar 0,970 yang berarti 97% variasi variabel dependen (struktur modal) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan beban pajak). Sedangkan sisanya 3% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

3) Uji Hipotesis t

Uji hipotesis t untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat bermakna atau tidak pada model regresi. Kriteria pengujian jika $p < 0,05$ maka hipotesis diterima atau terdapat pengaruh yang signifikan, sebaliknya jika $p >$

0,05 maka hipotesis ditolak atau tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Hasil uji hipotesis t dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.11
Hasil Uji Signifikan Parameter (T-Test)

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	-.235	.268	-.877	.390
Likuiditas	-1.062	.129	-8.210	.000
Profitabilitas	-.011	.051	-.208	.837
Risiko Bisnis	-.061	.035	-1.755	.094
Ukuran Perusahaan	.943	.231	4.086	.001
Beban Pajak	-.006	.017	-.363	.720

Sumber: Output SPSS, data yang diolah (2019)

Dari tabel diatas, menerangkan bahwa hasil uji t sebagai berikut :

1. Likuiditas (X_1)

Dari perhitungan uji t menggunakan SPSS versi 23, nilai koefisien regresi sebesar -1,062 dengan tingkat signifikan 0,000 > 0,05 maka hipotesis diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Profitabilitas (X_2)

Dari perhitungan uji t menggunakan SPSS versi 23, nilai koefisien regresi sebesar -0,011 dengan tingkat signifikan 0,837 > 0,05 maka hipotesis ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa

profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Risiko Bisnis (X_3)

Dari perhitungan uji t menggunakan SPSS versi 23, nilai koefisien regresi sebesar -0,061 dengan tingkat signifikan 0,094 > 0,05 maka hipotesis ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis secara parsial tidak berpengaruh struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. Ukuran Perusahaan (X_4)

Dari perhitungan uji t menggunakan SPSS versi 23, nilai koefisien regresi sebesar 0,943 dengan tingkat signifikan 0,001 < 0,05 maka hipotesis diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Beban Pajak

Dari perhitungan uji t menggunakan SPSS versi 23, nilai koefisien regresi sebesar -0,006 dengan tingkat signifikan 0,720 > 0,05 maka hipotesis ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa beban pajak secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur

modal pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

C. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, berikut pembahasan dalam penelitian ini :

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.

Hipotesis pertama (H_1) yang diajukan adalah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal secara parsial, likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio*. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi negatif sebesar -1,062 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa variabel likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2015) serta Putra dan Kesuma (2014) yang menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan tingkat likuiditas suatu perusahaan mempengaruhi besar kecilnya stuktur modal pada perusahaan tersebut. Apabila suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yan tinggi, hal ini mencerminkan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan hutang yang harus dipenuhi. Adanya jumlah aktiva lancar yang besar tersebut, perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investasi serta dapat membayar kewajibannya dengan tepat

waktu. Sehingga meningkatnya likuiditas pada perusahaan akan menurunkan jumlah struktur modal.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka akan memilih menggunakan pendanaan dari sumber internal dahulu yaitu menggunakan aset lancar yang dimilikinya daripada harus menggunakan pendanaan melalui utang. Hasil temuan ini mendukung *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal yaitu dengan menggunakan aset lancarnya untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka penggunaan hutangnya semakin berkurang, karena dengan total aktiva yang besar perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai kegiatan usahanya dengan modal sendiri, maka likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER).

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Hipotesis kedua (H_2) yang diajukan adalah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal secara parsial, profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Assets (ROA)*. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,011 dengan tingkat signifikansi $0,837 > 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartika dan Dana (2015) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena semakin besar profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan

maka akan menurunkan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba tinggi akan menggunakan utang yang relatif rendah. Hal ini sesuai dengan *Pecking order theory* dimana perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu dibandingkan pendanaan eksternal.

3. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal.

Hipotesis ketiga (H_3) yang diajukan adalah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal secara parsial, Risiko bisnis dalam penelitian ini diukur dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL). Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,061 dengan tingkat signifikansi $0,094 > 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sawitri dan Lestari (2015) risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.

Dengan adanya risiko bisnis yang tinggi perusahaan cenderung tidak mengurangi hutang, tetapi tetap menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya. Penelitian ini mendukung *trade-off theory*, dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi yang sekaligus akan memiliki risiko bisnis yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.

Hipotesis keempat (H_4) yang diajukan adalah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal secara parsial, ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Ukuran Perusahaan (*SIZE*). Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi positif sebesar 0,943 dengan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Mulyo (2013). Ukuran perusahaan terbukti memiliki peranan penting dalam menentukan pilihan struktur modal yang akan digunakan oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang besar biasanya lebih memiliki reputasi yang lebih baik pada pasar hutang dan menghadapi kendala informasi yang lebih rendah saat melakukan pinjaman sehingga lebih mudah memperoleh modal di pasar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan semakin memiliki tingkat hutang (dana

eksternal) yang lebih besar. Hasil penelitian ini mendukung teori *trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung menggunakan dana eksternal (hutang).

5. Pengaruh Beban Pajak terhadap Struktur Modal.

Hipotesis kelima (H₅) yang diajukan adalah beban pajak perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal secara parsial, beban pajak perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rasio pajak. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,006 dengan tingkat signifikansi $0,720 > 0,05$ sehingga disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Aprilia (2013) dan Widayanti dkk (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa beban pajak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Sesuai dengan *trade off theory* hal ini bisa terjadi karena perusahaan tidak berani mengambil risiko yang tinggi untuk menggunakan hutang yang terlalu besar dalam mendanai aktivitasnya guna memperoleh penghematan pajak yang berasal dari beban bunga dengan mempertimbangkan semakin tingginya biaya kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan dibandingkan dengan penghematan pajak yang diperoleh, selain itu hal yang menyebabkan perusahaan tidak ingin menggunakan hutang untuk mendapatkan penghematan pajak yaitu dampak dari penggunaan pinjaman

dalam jumlah banyak akan menyebabkan turunnya likuiditas perusahaan, yang akan menurunkan citra baik perusahaan di mata kreditur dan masyarakat umum.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

a. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa :

1. *Likuiditas* berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan adanya jumlah aktiva lancar yang besar, artinya perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investasi serta dapat membayar kewajibannya dengan tepat waktu. Sehingga meningkatnya likuiditas pada perusahaan akan menurunkan jumlah struktur modal.
2. *Profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena semakin besar profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan maka akan menurunkan struktur modal perusahaan.
3. *Risiko bisnis* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.
4. *Ukuran perusahaan* berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan yang besar dimana saham perusahaan tersebar sangat luas, dan setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai

pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau bergesernya pengendalian perusahaan yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan dan begitu pula sebaliknya dengan perusahaan yang kecil.

5. *Beban pajak* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini karena perusahaan tidak berani mengambil risiko yang tinggi untuk menggunakan hutang yang terlalu besar dalam mendanai aktivitasnya guna memperoleh penghematan pajak yang berasal dari beban bunga.

b. Saran

1. Untuk investor agar dapat menggunakan variabel likuiditas dan ukuran perusahaan sebagai dasar dalam mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan agar tidak hanya terbatas pada perusahaan konsumsi sub sektor farmasi saja melainkan dapat menggunakan perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan perpanjangan tahun pengamatan atau rentang waktu yang berbeda untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.
3. Untuk peneliti selanjutnya menambah variabel-variabel lain seperti pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *dividen pay ratio*, konservatisme, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Yang. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Studi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2006-2008. *Skripsi Sarjana Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Aprilia, F. 2013. "Pengaruh Risiko Bisnis dan Pajak Terhadap Struktur Modal Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Real Estate, Property and Building Construction Yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Manajemen*. Volume 1. Nomor 10. Tahun 2013.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Selemba Empat.
- Brotodihardjo, R. Santoso. 2003. *Pengantar ilmu Hukum Pajak*. Cetakan Pertama. Bandung: PT Refika Aditama.
- Damayanti. (2013). "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal". *Jurnal Perspektif Bisnis*. Volume 1. Nomor 1, Tahun 2013.
- Dewi, Dewa Ayu Intan Yoga Maha dan Gede Mertha Sudiarta. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen Unud*. Volume 6. Nomor 4. Tahun 2017.
- Eviani, Anantia Dewi. 2015. "Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal". *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*. Volume 11. Nomor 2. Tahun 2015.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Cetakan Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan*. Cetakan Ketiga. Bandung: Alfabeta.
- Firmasari, D. 2016. *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Financial Distress terhadap Konservatisme Akuntansi*. ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga.
- Fitriani, Linda. 2010. "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI)". *Skripsi sarjana Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran"*.

- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23*. Cetakan Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kartika, I Komang Suarnata., dan Made Dana. 2015. “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI”. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Volume 4. Nomor 3. Tahun 2015.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kedelapan. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Kesatu. Cetakan Keduabelas. Jakarta : Rajawali Pers.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan ketiga. Jakarta: Bumi Aksara.
- Heri, 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Gramedia.
- <https://market.bisnis.com/read/20170522/192/925974/kalbe-farma-klbf-top-dalam-bidang-farmasi>. “Perusahaan Kalbe Farma top dalam bidang farmasi”.
- Husnan, S., dan Enny, P. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kartika, Andi. 2009. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI”. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Volume 1. Nomor 2. Tahun 2009.
- Kasmir. 2011. *Dasar-Dasar Perbankan*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Rajawali Persada.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan kedua. Jakarta: Rajawali Persada.
- Mamduh, M. H. 2008. “*Manajemen Keuangan*”. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Mardiasmo. 2013. *Perpajakan Edisi Revisi*. Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Mardiyanto, Handoyo, 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Cetakan kedua. Jakarta : PT Grasindo.

- Martono, dan D. Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Mas'ud, Imam. 2012. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaanmanufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*. Volume 3. Nomor 2. Tahun 2012.
- Munawir, 2004. Analisa Laporan Keuangan, Edisi Keempat, Cetakan Ketigabelas, Yogyakarta: Liberty.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: CV. Andi.
- Nurrohim, Hasa. 2008. "Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Control Kepemilikan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia". *Jurnal Sinergi Kajian Bisnis Dan Manajemen*. Volume 10. Nomor 1. Tahun 2008.
- Primantara, A.A Ngr Ag Ditya Yudi dan Made Rusmala Dewi. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal". *Jurnal Manajemen Unud*. Volume 5. Nomor 5. Tahun 2016.
- Puspida, S., & Budiyo. 2013. "Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada PT. Pembangunan Jawa Bali". *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*. Volume 2. Nomor 2. Tahun 2013.
- Putra, Dwi Ema dan I Ketut Wijaya Kesuma. 2014, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif di BEI", *E-Jurnal Universitas Udayana*, Volume 3. Nomor 6. Tahun 2014.
- Rahayu, Siti. 2017. *Perpajakan (Konsep dan Aspek Formal)*. Bandung: Rakayasa Sains.
- Resmi, Siti. 2014. *Perpajakan Teori dan Kasus*. Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Sari, Devi Verena dan A. Mulyo Haryanto. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek

- Indonesia Tahun 2008-2010”. *Jurnal Manajemen*. Volume 2. Nomor 3. Tahun 2013.
- Sartono, A. R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Sawitri, Ni Putu Yuliana Ria dan Putu Vivi Lestari. 2015. “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal”. *Jurnal Manajemen Unud*. Volume 4. Nomor 5. Tahun 2015.
- Seftianne, & Handayani, R. 2011. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur”. *Jurnal Bisnis Dan Akutansi*. Volume 13. Nomor 1. Tahun 2011.
- Silistiono, Herry, dan Nur Metani Aquariza. 2012. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Santoso, Singgih. 2014. *Statistik Multivariat Edisi Revisi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sirait, Dita Eka Pertiwi. 2011. “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Rasio Hutang terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi Konvensional di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2010”. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Sudjana. 2013. *Metoda Statistika*. Edisi Ketujuh. Bandung : Tarsito
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Administrasi. Dilengkapi dengan Metode R&D*. Cetakan Keduapuluhtiga. Bandung : Alfabeta
- Susanti, Yayuk dan Agustin Sasi. 2015. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Food And Beverages”. *Jurnal Ilmu dan Reset Manajemen*. Volume 4. Nomor 9. Tahun 2015.
- Tampubolon, Robinson. 2017. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada PT. Tempo Scan Pasifik Tbk Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016”. *Skripsi*. Universitas HKBP Nommensen (UHN): Medan.

- Tariq,W. Ali,I, Usman, H., Abbas,J., Bashir, Z. 2013. “Empirical Identification of Determinants of Firm’s Financial Performance : a Comparative Study on Textile and Food Sector of Pakistan”. *Journal Business and Economic*. Volume 3 Number 1. 2013.
- Ticoalu, R. M. A. 2013. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan di Sektor Agriculture yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Volume 2. Nomor 2. Tahun 2013.
- Triani, Nikmah, Apriliani. 2006. “Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan dan Fenomena Underpricing : Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi*. Volume 9. Nomor 2. Tahun 2006.
- Umar, Husein. 2013. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Edisi Kedua. Jakarta: Rajawali Pers.
- Undang-Undang No. 28 Tahun 2007. Tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan.
- Utama, E. P., & Titik, F. 2018. “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi pada Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016)”. *Jurnal e-Proceeding of Management* Volume 5. Nomor 1. Tahun 2018.
- Werdini, Trisna, S. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividend an Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Studi Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI 2010-2013. *Skripsi Sarjana Ekonomi Universitas Pancasakti Tegal*.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widayanti, Luh Putu, Nyoman Triaryati, dan Nyoman Abudanti. 2016. “Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata”. *Jurnal Manajemen Unud*. Volume 5. Nomor 6. Tahun 2016.
- Widhiari, Ni K.Laly Aryani Merkuishwati 2015. “Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress”. *Jurnal Akuntansi Universitas Udyana*. Volume 11. Nomor 2. Tahun 2015.

www.idx.co.id

Yuliana, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki .

Yuliati, Sri. 2011. “Pengujian Pecking Order Theory: Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur Di BEI Periode Setelah Krisis Moneter”. *Jurnal Politeknosain*. Volume 10. Nomor 1. Tahun 2011.

LAMPIRAN 1**Data Objek Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
2.	Kimia Farma Tbk	KAEF
3.	Kalbe Farma Tbk	KLBF
4.	Merck Indonesia Tbk	MERK
5.	Pyridam Farma Tbk	PYFA
6.	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
7.	Tempo Scan Pasifik Tbk	TSPC

LAMPIRAN 2

Data Sampel Perusahaan Sub Sektor Farmasi

No	Kode	Tahun	X1	X2	X3	X4	X5	Y
1	DVLA	2013	4.24	0.11	(2.79)	1.30	0.34	0.30
		2014	5.18	0.07	(23.51)	1.28	0.26	0.28
		2015	3.52	0.08	0.10	1.41	0.31	0.41
		2016	2.85	0.10	0.56	1.42	0.32	0.42
		2017	2.66	0.05	0.07	1.47	0.31	0.47
		2018	2.89	0.04	0.32	1.44	0.29	0.40
2	KAEF	2013	2.43	0.09	(0.02)	1.52	0.27	0.52
		2014	2.39	0.08	0.21	1.64	0.28	0.64
		2015	1.92	0.06	0.07	1.84	0.29	0.74
		2016	1.71	0.05	0.08	2.03	0.29	1.03
		2017	1.55	0.05	0.08	2.37	0.29	1.37
		2018	1.42	0.08	0.12	2.82	0.31	1.82
3	KLBF	2013	2.84	0.17	0.16	1.33	0.22	0.33
		2014	3.40	0.17	0.16	1.14	0.22	0.25
		2015	3.70	0.15	(0.18)	1.25	0.24	0.25
		2016	4.13	0.15	0.29	1.22	0.23	0.22
		2017	4.51	0.15	0.25	1.20	0.23	0.20
		2018	4.66	0.14	0.12	1.19	0.23	0.19
4	MERK	2013	3.98	0.25	(0.41)	1.36	0.27	0.36
		2014	4.59	0.26	0.02	1.28	0.26	0.29
		2015	3.65	0.22	(0.07)	1.35	0.30	0.35
		2016	4.22	0.21	0.58	1.28	0.31	0.28
		2017	3.08	0.17	(0.09)	1.00	0.07	0.27
		2018	1.37	0.92	0.29	2.44	0.30	1.44

5	PYFA	2013	1.54	0.04	0.05	1.86	23.69	0.86
		2014	1.56	0.02	(0.08)	1.79	21.00	0.79
		2015	1.99	0.02	(0.44)	1.58	15.69	0.58
		2016	1.14	0.03	(0.98)	1.58	18.65	0.58
		2017	3.52	0.04	0.26	1.47	20.91	0.47
		2018	2.76	0.05	0.05	1.57	21.84	0.57
6	SIDO	2013	7.29	0.15	(0.62)	1.07	33.69	0.12
		2014	10.25	0.15	0.45	1.00	28.99	0.07
		2015	9.28	0.16	1.94	1.08	26.14	0.08
		2016	8.32	0.04	0.24	1.08	26.16	0.08
		2017	7.81	0.17	5.51	1.09	23.67	0.09
		2018	4.20	0.20	0.96	1.15	25.26	0.15
7	TSPC	2013	2.96	0.12	(0.24)	1.40	29.54	0.40
		2014	3.00	0.10	(0.02)	1.37	24.14	0.37
		2015	2.54	0.08	0.03	1.45	27.22	0.45
		2016	2.65	0.08	(0.01)	1.42	26.90	0.42
		2017	2.52	0.11	(0.05)	0.99	30.01	0.46
		2018	2.52	0.11	0.04	0.94	29.05	0.45

LAMPIRAN 4

Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean
likuiditas	42	1.14	10.25	3.6367
profitabilitas	42	.02	.92	.1307
risiko bisnis	42	.00	5.51	.3098
ukuran perusahaan	42	.94	2.82	1.4398
beban pajak	42	.07	33.69	10.9283
struktur modal	42	.07	1.82	.4719
Valid N (listwise)	42			

LAMPIRAN 5

Hasil Uji Normalitas

A. Data Asli

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.09265741
Most Extreme Differences	Absolute	.233
	Positive	.233
	Negative	-.121
Test Statistic		.233
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

B. Data Transform

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.15477903
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.041
Test Statistic		.070
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

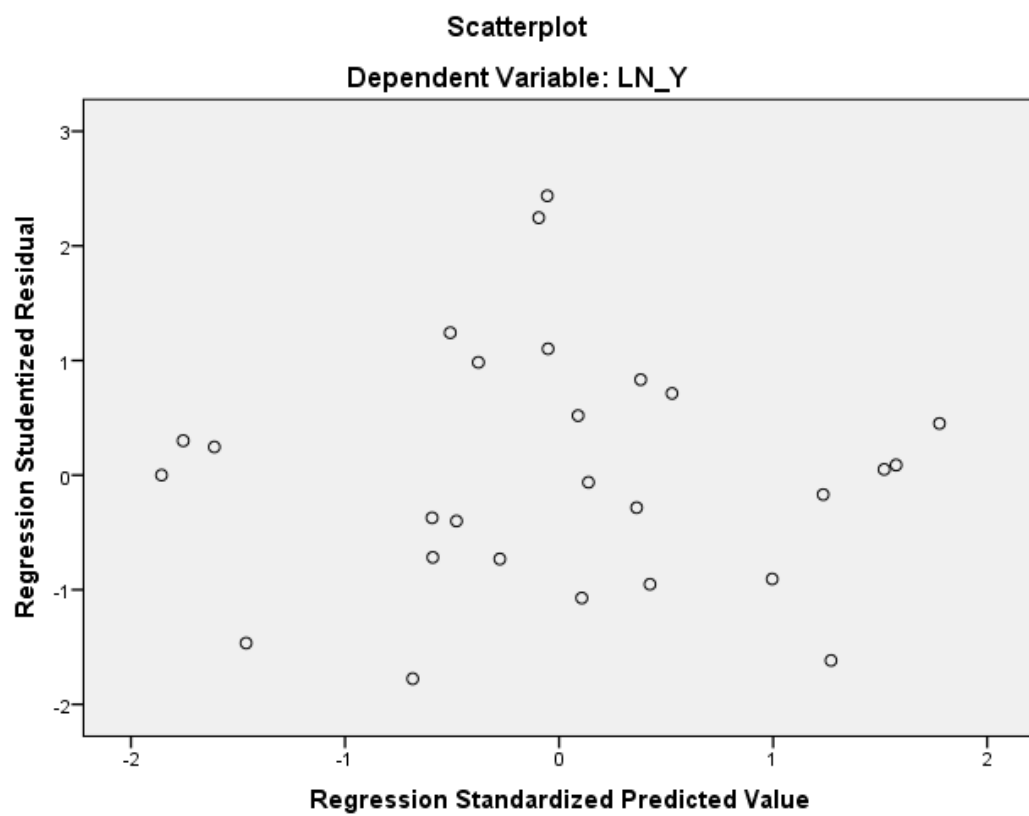
d. This is a lower bound of the true significance.

LAMPIRAN 6

Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.235	.268		-.877	.390		
	LN_X1	-1.062	.129	-.669	-8.210	.000	.216	4.626
	LN_X2	-.011	.051	-.009	-.208	.837	.802	1.246
	LN_X3	-.061	.035	-.087	-1.755	.094	.580	1.725
	LN_X4	.943	.231	.296	4.086	.001	.273	3.662
	LN_X5	-.006	.017	-.016	-.363	.720	.759	1.318

a. Dependent Variable: LN_Y

LAMPIRAN 7**Hasil Uji Heterokedastisitas**

LAMPIRAN 8

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.985 ^a	.970	.963	.17222	1.925

a. Predictors: (Constant), LN_X5, LN_X2, LN_X3, LN_X4, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

LAMPIRAN 9

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.235	.268		-.877	.390
	LN_X1	-1.062	.129	-.669	-8.210	.000
	LN_X2	-.011	.051	-.009	-.208	.837
	LN_X3	-.061	.035	-.087	-1.755	.094
	LN_X4	.943	.231	.296	4.086	.001
	LN_X5	-.006	.017	-.016	-.363	.720

a. Dependent Variable: LN_Y

LAMPIRAN 10

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji F Simultan

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	20.070	5	4.014	135.331	.000 ^b
Residual	.623	21	.030		
Total	20.693	26			

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), LN_X5, LN_X2, LN_X3, LN_X4, LN_X1

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.235	.268		-.877	.390
LN_X1	-1.062	.129	-.669	-8.210	.000
LN_X2	-.011	.051	-.009	-.208	.837
LN_X3	-.061	.035	-.087	-1.755	.094
LN_X4	.943	.231	.296	4.086	.001
LN_X5	-.006	.017	-.016	-.363	.720

a. Dependent Variable: LN_Y

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.985 ^a	.970	.963	.17222

a. Predictors: (Constant), LN_X5, LN_X2, LN_X3, LN_X4, LN_X1

b. Dependent Variable: LN_Y

